

Tale partita, infatti, per effetto della manovra 2006 è stata “trasformata” in contributo in conto impianti e notevolmente ridimensionata

PAGINA BIANCA

## APPENDICE B: IL DEBITO DEL SETTORE STATALE

### SCADENZE ED EMISSIONI

#### Scadenze

Nel primo trimestre 2006 il volume complessivo dei titoli di Stato italiani in scadenza è stato pari a 102.977 milioni di euro a fronte dei 70.471 milioni dello stesso periodo del 2005, con un incremento del 46%. Nel quarto trimestre 2005 le scadenze erano state pari a 98.270 milioni di euro.

**Tabella 1B – Titoli di Stato in scadenza incluse le operazioni di concambio e di rimborso anticipato (milioni di euro)**

|                              | I trimestre<br>2005 | II trimestre<br>2005 | III trimestre<br>2005 | IV trimestre<br>2005 | I trimestre<br>2006 |
|------------------------------|---------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|
| Titoli a breve termine       | 50.076              | 52.462               | 50.827                | 61.176               | 49.306              |
| di cui: BOT                  | 50.000              | 52.000               | 50.750                | 60.860               | 49.306              |
| Carta commerciale            | 76                  | 462                  | 77                    | 316                  | -                   |
| Titoli a medio-lungo termine | 20.395              | 44.491               | 62.162                | 37.094               | 53.671              |
| di cui: CTZ, CCT e BTP       | 16.771              | 40.570               | 62.162                | 34.901               | 48.267              |
| Emissioni estere             | 3.624               | 3.921                |                       | 2.193                | 5.404               |
| <b>TOTALE</b>                | <b>70.471</b>       | <b>96.953</b>        | <b>112.990</b>        | <b>98.270</b>        | <b>102.977</b>      |

#### Breve termine

In dettaglio, il comparto a breve termine ha registrato scadenze per 49.306 milioni di euro, interamente dovute a scadenze di BOT. Nello stesso comparto, nel medesimo periodo del 2005, erano stati invece rimborsati 50.076 milioni di euro, di cui 50.000 dovuti a scadenze di BOT e 76 di *commercial paper*.

#### Medio-lungo termine

Nel comparto a medio-lungo termine sono stati rimborsati titoli per 53.671 milioni di euro, che includono 5.404 milioni di emissioni estere. Nel primo trimestre 2005 erano stati rimborsati 20.395 milioni di euro di titoli a medio-lungo termine, di cui 3.624 relativi a scadenze di titoli esteri.

#### Emissioni

Nel primo trimestre 2006 sono stati emessi complessivamente sul mercato interno 130.680 milioni di euro di titoli di Stato, con un incremento del 7% rispetto ai 122.332 milioni del primo trimestre 2005.

BOT

Nel corso del trimestre sono stati emessi 67.750 di euro di BOT (di cui 21.500 annuali, 34.750 semestrali, 7.000 trimestrali e 4.500 flessibili), con un incremento dell' 11% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Come specificato nelle "Linee guida per la gestione del debito pubblico nel 2006", il BOT trimestrale – in quanto tipico strumento di tesoreria – è soggetto ad una discrezionalità dell'offerta. Pertanto, in assenza di specifiche esigenze di cassa, il titolo a 3 mesi non è stato offerto nell'asta di febbraio. Per lo stesso obiettivo e con una flessibilità ancora maggiore, è stato offerto, nei mesi febbraio e di marzo, il BOT di durata diversa da quelle usuali.

Le emissioni nette sono state pari a 500, 9.944, 3.500 e 4.500 milioni di euro, rispettivamente per i titoli a 12 mesi, 6 mesi, 3 mesi e flessibili. Come annunciato nella relazione precedente, le emissioni di BOT del trimestre in oggetto includono anche l'asta del BOT semestrale del 28 dicembre 2005, il cui regolamento è stato posticipato al 2 gennaio 2006.

**Tabella 28: Emissioni lorde di titoli di Stato incluse le operazioni di concambio (milioni di euro)**

|        | I trimestre<br>2005 | II trimestre<br>2005 | III trimestre<br>2005 | IV trimestre<br>2005 | I trimestre<br>2006 |
|--------|---------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|
| BOT    | 61.000              | 61.360               | 53.306                | 37.000               | 67.750              |
| CTZ    | 8.005               | 6.201                | 7.000                 | 2.000                | 9.500               |
| BTP    | 37.316              | 30.200               | 26.450                | 18.900               | 43.054              |
| BTPe   | 8.500               | 7.149                | 2.000                 | 550                  | 3.027               |
| CCT    | 7.511               | 9.500                | 5.500                 | 3.500                | 7.349               |
| TOTALE | 122.332             | 114.409              | 94.256                | 61.950               | 130.680             |

CTZ

Nel primo trimestre 2006 sono stati emessi 9.500 milioni di CTZ, con emissioni nette di pari valore, dovute all'assenza di scadenze nel medesimo periodo. Così come per i BOT, le emissioni del primo trimestre 2006 includono l'asta del 28 dicembre 2005, che ha avuto regolamento il 2 gennaio 2006. Sono continuate le emissioni del titolo 30/09/2005-28/09/2007, inaugurato nel settembre 2005.

BTP

Dopo le cancellazioni di aste che tradizionalmente caratterizzano l'ultimo trimestre dell'anno, nel 2006 le emissioni di BTP hanno ripreso la regolare cadenza, con un'asta al mese per ciascuno dei titoli a 3, 5 e 10

anni. Inoltre il nuovo BTP quindicennale è stato offerto sia a febbraio che a marzo, mentre il titolo trentennale è stato offerto a gennaio e febbraio.

In totale le emissioni lorde di BTP nel primo trimestre 2006 sono state pari a 43.054 milioni di euro, con un incremento del 15% rispetto ai 37.316 milioni del primo trimestre 2005. In dettaglio, sono stati emessi 10.604 milioni di euro di BTP triennali, 10.250 milioni di quinquennali, 10.500 milioni di decennali, 7.200 milioni di quindicennali e 4.500 di trentennali.

La parte più a breve della curva è stata caratterizzata da emissioni nette negative pari a -2.771 per il titolo a 3 anni e -1.677 per il titolo a 5 anni. In entrambi i casi si è trattato di emissioni di nuovi titoli, infatti è stato emesso il BTP triennale 01/02/2006-01/02/2009, con cedola al 3% e, dopo le ultime tranche del BTP 15/06/2005-15/06/2010 con cedola al 2,75%, nel mese di marzo è stato offerto il nuovo BTP quinquennale 15/03/2006-15/03/2011, con cedola al 3,50%.

Nel comparto a lungo termine, si sono registrate emissioni nette positive e pari a 1.784 milioni per i BTP decennali, 7.200 per i quindicennali (non vi sono state scadenze) e 4.450 per i trentennali. Sono stati inaugurati i nuovi titoli a 10 e a 15 anni: dopo le ultime tranche del BTP 1/02/2005-1/08/2015 con cedola al 3,75%, è stato emesso il nuovo BTP decennale 1/02/2006-1/08/2016, con cedola al 3,75% e, nel mese di febbraio, vi è stata l'emissione della prima tranche del BTP quindicennale 1/02/2006-1/08/2021, con cedola al 3,75%. Del nuovo quindicennale è stato collocato un ammontare complessivo di 5 miliardi di euro, utilizzando un consorzio di banche che ha raggiunto una platea molto vasta di investitori (per una domanda superiore ai 9 miliardi di euro) e ben diversificata, sia per tipologia di investitore che per area geografica, consentendo al nuovo titolo di ottenere da subito un elevato livello di liquidità nel mercato. Per il trentennale sono continuate le emissioni del BTP 01/08/2005-01/02/2037, con cedola al 4,00%, inaugurato nell'ultimo trimestre del 2005.

BTP61

Il primo trimestre 2006 è stato caratterizzato da emissioni in asta di Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco), per le durate quinquennali e trentennali.

Infatti, a gennaio è stato offerto in asta il BTP€i quinquennale 15/09/2004-15/09/2010, con cedola reale dello 0,95%. L'importo nominale del titolo complessivamente collocato è stato pari a 1.500 milioni di euro. Sempre tramite asta, a gennaio e marzo sono state emesse ulteriori tranche del BTP€i trentennale 15/09/2004-15/09/2035 con cedola reale al 2,35%, incrementando il circolante di 1.527 milioni.

Pertanto, complessivamente le emissioni di BTP€i sono state pari a 3.027 milioni di capitale nominale, con un decremento del 64% rispetto agli 8.500 milioni offerti nel medesimo periodo 2005.

CCT

Nel corso del trimestre si sono, infine, svolte regolarmente le aste mensili dei Certificati di Credito del Tesoro in linea con quanto annunciato nelle "Linee guida per la gestione del debito pubblico nel 2006", dove il Tesoro si è impegnato a garantire liquidità ai titoli emettendo mensilmente importi il più possibile in linea con la domanda espressa dal mercato. Si sono registrate emissioni lorde pari a 7.348 milioni di euro, con un decremento del 2% rispetto al primo trimestre 2005, ed emissioni nette pari a -6.901 milioni di euro. Tenendo conto che nel 2006 scadranno CCT per un volume superiore rispetto all'anno precedente, nel corso dell'anno è prevista una riduzione dello stock in circolazione. In particolare, sono state offerte tranche successive del CCT 01/11/2005-01/11/2012, inaugurato nell'asta svolta il 29 dicembre 2005 con data regolamento 2 gennaio 2006. Per i CCT emessi con regolamento successivo al 31 dicembre 2005, il tasso di rendimento semestrale lordo dei BOT da prendere come base per il calcolo del tasso d'interesse è stato arrotondato al centesimo più vicino, anziché ai cinque centesimi, per una più puntuale rispondenza alle variazioni che si determinano sul mercato. E' rimasto invece invariato il sistema di calcolo per i CCT già in circolazione, essendone già fissate tutte le condizioni finanziarie nei rispettivi decreti di emissione.

Concambio

Nel corso del primo trimestre 2006 non si sono svolte operazioni di concambio. In definitiva, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP€i-CCT è stato pari a 53.430 milioni di euro, a fronte dei 53.327 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

### Emissioni sui mercati esteri

Nel corso del primo trimestre 2006, sono state effettuate emissioni sui mercati finanziari internazionali nel comparto a medio-lungo termine e in quello di mercato monetario di durata inferiore all'anno.

Nel dettaglio, per quanto riguarda il medio-lungo termine, sono state collocate cinque emissioni nell'ambito del Programma Medium-Term Notes (MTN) e una in formato Global.

MTN

Il primo trimestre 2006 è stato inaugurato con l'emissione di un titolo di Stato benchmark in franchi svizzeri per 1 miliardo di valore nominale nell'ambito del programma Medium Term Notes. Il titolo, con scadenza il 30 gennaio 2018 e cedola del 2,5%, è stato collocato da Credit Suisse First Boston e da USB Investment Bank, lead manager dell'operazione. Nell'ambito del programma MTN, nel mese di marzo sono state effettuate altre quattro emissioni in euro per un importo complessivo pari a 2.392 milioni di euro. Il primo titolo, emesso nella forma di collocamento privato il 17/03/2006 per un importo pari a 900 milioni di euro, scade il 17/03/2021 e corrisponde una cedola pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,04%. Il secondo titolo, emesso il 22/03/2006 per un importo pari a 1.000 milioni di euro, scade il 22/03/2018 ed offre una cedola pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dello 0,60%. Il terzo titolo, a capitalizzazione integrale degli interessi a scadenza, è stato emesso nella forma di collocamento privato il 28/03/2006 per un importo pari 192 milioni di euro e scade il 28/03/2036. Infine, il 30 marzo è stato emesso, per un importo pari a 300 milioni di euro, un titolo con scadenza 29/03/2026 e cedola pari al tasso 6 mesi Euribor maggiorato dello 0,075%.

Global

Program

Nella prima metà del mese di gennaio, inoltre, è stato collocato un bond formato Global per un importo nominale di 2 miliardi di dollari USA, con cedola 4,75% e scadenza 25 gennaio 2016. Gli investitori coinvolti, tra cui istituzioni governative, banche, fondi e assicurazioni, hanno garantito la distribuzione geografica del titolo negli Stati Uniti, in Europa ed in Asia. Il collocamento dell'obbligazione è stato affidato ad un consorzio di tre banche: JP Morgan, BNP Paribas e Lehman Brothers.

Commercial

paper

Nel comparto della raccolta sull'estero a breve termine, ci si è avvalsi del Programma di Carta Commerciale per le sue consuete

caratteristiche di flessibilità. Nel mese di marzo, sono stati emessi sul mercato europeo cinque prestiti in euro, per un importo complessivo di 287 milioni di euro.

### EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI

Tasso di  
riferimento

Nel corso del primo trimestre 2006, il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di aumentare di 25 punti base (p.b.) il tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principale, che ha raggiunto così 2,50%. Si tratta del secondo aumento del tasso di riferimento, dopo quello deciso a dicembre 2005 e dopo un periodo di tassi invariati durato due anni e mezzo. Tale decisione si è resa necessaria a causa del livello dell'inflazione, sensibilmente superiore al 2%, e dalle prospettive di ulteriori incrementi, che dipendono notevolmente dall'evoluzione dei prezzi dell'energia e dall'impatto che avranno sull'inflazione le variazioni dei prezzi amministrati e delle imposte indirette.

La Federal Reserve, banca centrale statunitense, ha proseguito la sua politica, intervenendo ancora due volte sul proprio tasso di riferimento ed incrementandolo in entrambe le occasioni di 25 p.b. Con le variazioni decretate il 31 gennaio e il 28 marzo, il tasso di riferimento ha raggiunto il 4,75%. Si tratta del quindicesimo aumento da giugno 2004.

Curva dei  
rendimenti

A fine marzo la curva dei rendimenti ha registrato uno spostamento verso l'alto su tutte le scadenze, confermando la tendenza emersa nell'ultimo trimestre del 2005. Nell'intera area euro i rendimenti dei titoli di Stato, in particolare quelli con scadenza a medio termine, sono stati sostenuti da indicazioni che hanno indotto a prevedere un miglioramento delle prospettive economiche di breve periodo. In riferimento al 31 dicembre 2005, il rendimento è aumentato di 41 p.b. per i BOT a 12 mesi, di 57 p.b. per i BTP a 10 anni e 50 p.b. per i trentennali.

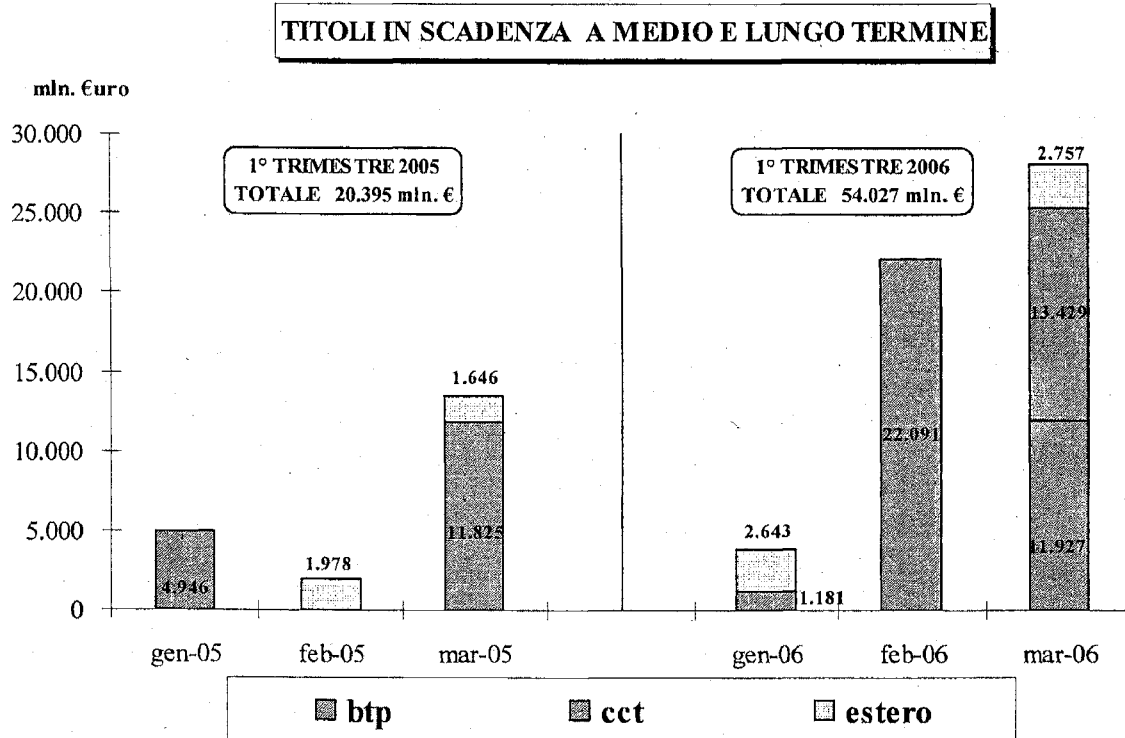
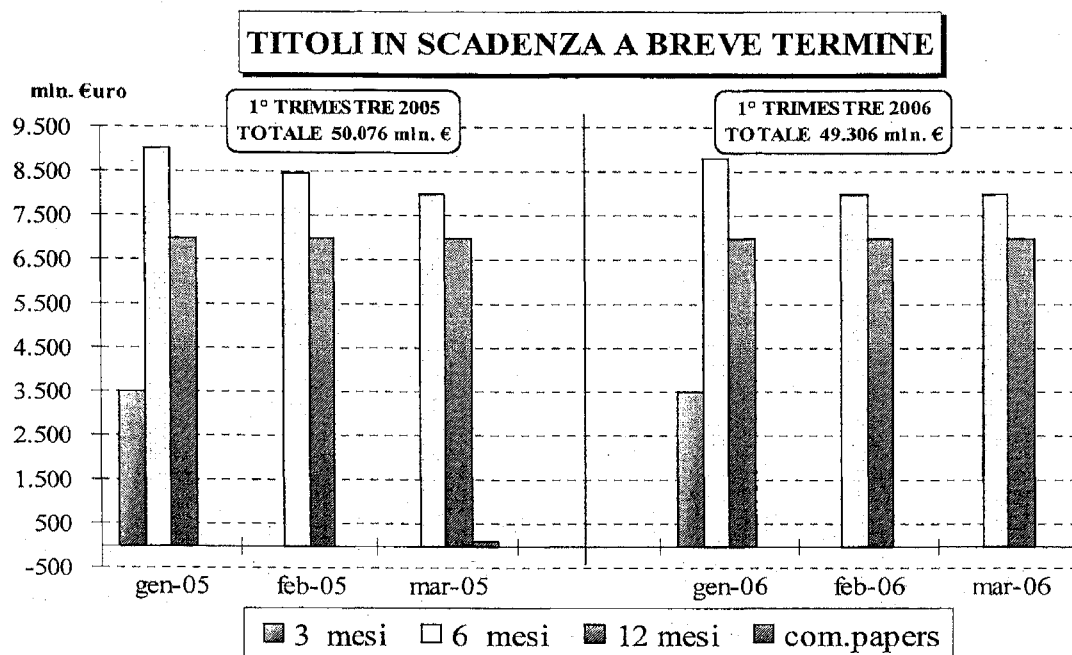
Vita media

La vita media ponderata dei titoli di Stato ha riportato a fine trimestre un ulteriore incremento, assestandosi a 80 mesi, contro i 78,71 mesi di dicembre 2005.

Spread

Il differenziale di rendimento dei titoli di Stato italiani, rispetto ai titoli benchmark tedeschi, ha registrato un lieve incremento su quasi tutte le scadenze.

Alla fine del primo trimestre 2006, il BOT a 12 mesi offriva un rendimento inferiore di circa 1 p.b. rispetto all'omologo titolo tedesco. Lo spread del titolo *benchmark* del comparto a medio-lungo termine della curva, il BTP decennale, ha registrato un incremento di circa 10 p.b. rispetto al trimestre precedente, portandosi intorno ai 30 p.b.



**Tabella 3B – Emissioni lorde sul mercato al valore nominale: titoli con durata fino a due anni (in milioni di euro)**

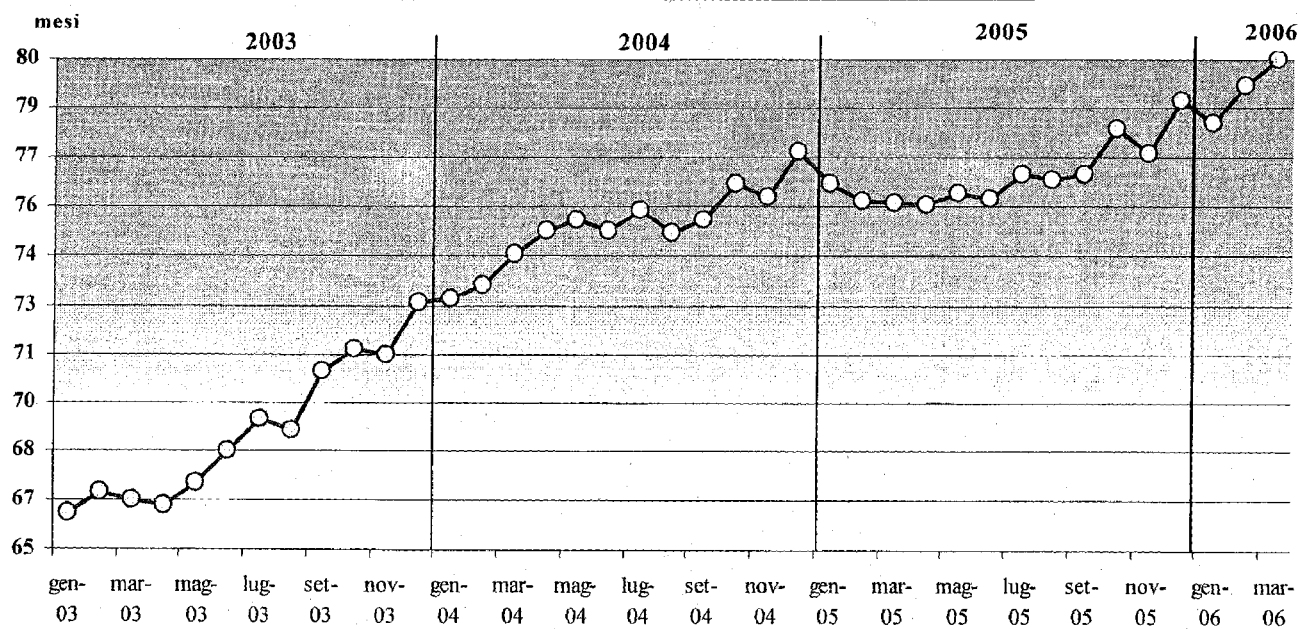
|        | Flessibili | BOT    |        |         | CTZ     |
|--------|------------|--------|--------|---------|---------|
|        |            | 3 mesi | 6 mesi | 12 mesi | 24 mesi |
| gen-03 | 4,75       | 38,36  | 10,80  | 89,66   | -       |
| feb-03 | 5,01       | 40,08  | 10,51  | 89,63   | -       |
| mar-03 | 4,85       | 39,99  | 11,33  | 89,51   | -       |
| apr-03 | 5,02       | 41,14  | 11,17  | 89,66   | -       |
| mag-03 | 4,97       | 41,82  | 10,70  | 91,03   | -       |
| giu-03 | 4,88       | 41,20  | 11,65  | 92,25   | -       |
| lug-03 | 4,76       | 42,58  | 10,87  | 93,52   | -       |
| ago-03 | 4,59       | 42,03  | 10,10  | 93,47   | -       |
| set-03 | 4,58       | 43,47  | 11,61  | 94,55   | -       |
| ott-03 | 4,54       | 42,80  | 10,89  | 96,80   | -       |
| nov-03 | 4,35       | 44,11  | 9,90   | 95,72   | -       |
| dic-03 | 4,48       | 43,80  | 10,75  | 95,67   | -       |
| gen-04 | 4,74       | 45,05  | 10,45  | 97,34   | 55,53   |
| feb-04 | 4,96       | 44,75  | 9,89   | 98,80   | 78,35   |
| mar-04 | 4,88       | 46,09  | 12,14  | 99,70   | 77,33   |
| apr-04 | 5,05       | 45,79  | 11,85  | 101,74  | 80,53   |
| mag-04 | 4,99       | 47,55  | 11,30  | 101,59  | 79,51   |
| giu-04 | 4,88       | 47,15  | 12,95  | 100,39  | 78,52   |
| lug-04 | 4,75       | 46,56  | 12,61  | 102,32  | 77,50   |
| ago-04 | 4,57       | 45,88  | 12,15  | 101,92  | 76,48   |
| set-04 | 4,52       | 47,55  | 11,54  | 101,61  | 79,19   |
| ott-04 | 4,45       | 46,95  | 10,52  | 102,45  | 119,37  |
| nov-04 | 4,26       | 46,59  | 9,53   | 101,90  | 118,39  |
| dic-04 | 4,46       | 45,58  | 10,88  | 101,04  | 117,37  |
| gen-05 | 4,71       | 45,01  | 10,44  | 100,62  | 109,03  |
| feb-05 | 4,85       | 44,54  | 9,74   | 99,36   | 108,49  |
| mar-05 | 4,82       | 43,95  | 9,64   | 99,58   | 117,96  |
| apr-05 | 5,10       | 43,97  | 11,85  | 99,16   | 113,34  |
| mag-05 | 5,00       | 45,06  | 11,36  | 99,78   | 112,28  |
| giu-05 | 4,94       | 44,78  | 10,86  | 98,41   | 114,43  |
| lug-05 | 4,81       | 44,20  | 10,29  | 100,97  | 113,42  |
| ago-05 | 4,63       | 43,43  | 13,10  | 99,74   | 112,40  |
| set-05 | 4,58       | 42,78  | 12,97  | 101,35  | 109,16  |
| ott-05 | 4,49       | 44,22  | 12,46  | 102,64  | 111,09  |
| nov-05 | 4,29       | 43,48  | 11,47  | 101,39  | 110,11  |
| dic-05 | 4,42       | 42,52  | 10,45  | 102,80  | 109,09  |
| gen-06 | 4,66       | 42,57  | 10,42  | 102,23  | 110,39  |
| feb-06 | 4,87       | 41,97  | 9,97   | 105,25  | 109,47  |
| mar-06 | 4,79       | 44,10  | 9,38   | 105,74  | 112,15  |

**Segue tabella 3B – Emissioni lorde sul mercato al valore nominale: titoli con durata superiore a due anni (in milioni di euro)**

|        | CCT   | BTPEi  |         |         | BTP    |        |         |         |         |
|--------|-------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
|        |       | 5 anni | 10 anni | 30 anni | 3 anni | 5 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni |
| gen-03 | 3.015 | -      | -       | -       | 3.025  | 3.894  | 2.200   | -       | 1.100   |
| feb-03 | 4.000 | -      | -       | -       | 6.625  | 1.751  | 2.750   | 1.251   | -       |
| mar-03 | 3.500 | -      | -       | -       | 4.000  | 2.000  | 2.000   | -       | 1.250   |
| apr-03 | 3.500 | -      | -       | -       | 3.925  | 2.000  | 2.200   | 1.751   | -       |
| mag-03 | 3.000 | -      | -       | -       | 5.885  | 1.650  | 4.962   | -       | 2.750   |
| giu-03 | 2.000 | -      | -       | -       | 5.225  | 2.475  | 2.750   | 5.000   | -       |
| lug-03 | 3.500 | -      | -       | -       | 3.850  | 2.200  | 2.648   | -       | 2.750   |
| ago-03 | 2.500 | -      | -       | -       | 1.650  | 3.500  | -       | 2.750   | -       |
| set-03 | 3.000 | 7.000  | -       | -       | 5.875  | 2.000  | 2.750   | -       | 7.000   |
| ott-03 | 2.000 | 3.150  | -       | -       | 3.700  | 2.000  | 2.750   | 2.010   | -       |
| nov-03 | 3.000 | -      | -       | -       | 4.200  | 2.200  | 2.550   | 2.750   | -       |
| dic-03 | -     | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-04 | 4.000 | -      | -       | -       | 6.750  | 2.500  | 2.520   | -       | 4.000   |
| feb-04 | 3.500 | -      | 5.000   | -       | 2.500  | 2.200  | 4.000   | 2.200   | -       |
| mar-04 | 4.027 | -      | -       | -       | 3.300  | 3.000  | 3.300   | 8.000   | -       |
| apr-04 | 4.000 | 3.250  | 3.500   | -       | 3.500  | 4.000  | 3.000   | -       | 2.500   |
| mag-04 | 4.000 | -      | -       | -       | 3.300  | 2.500  | 3.300   | -       | 2.541   |
| giu-04 | 3.000 | -      | -       | -       | 4.000  | 2.750  | 3.000   | -       | -       |
| lug-04 | 2.500 | -      | -       | -       | 3.000  | 2.500  | 3.000   | 2.515   | -       |
| ago-04 | 2.000 | -      | -       | -       | 2.200  | -      | 2.200   | -       | -       |
| set-04 | 2.000 | -      | 2.000   | -       | 2.500  | 2.000  | 4.500   | -       | 2.500   |
| ott-04 | 2.000 | -      | -       | 4.000   | 2.000  | 2.050  | 2.500   | -       | -       |
| nov-04 | 3.500 | -      | -       | -       | -      | -      | 2.250   | -       | -       |
| dic-04 | -     | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-05 | 2.500 | 5.000  | -       | -       | 2.750  | 5.000  | 3.300   | 3.300   | -       |
| feb-05 | 2.500 | -      | 2.000   | -       | 5.000  | 3.575  | 3.300   | 2.000   | -       |
| mar-05 | 2.500 | -      | -       | 1.500   | 3.041  | 3.300  | 2.750   | -       | -       |
| apr-05 | 3.000 | 2.750  | -       | -       | 3.300  | 2.750  | 2.750   | 2.126   | -       |
| mag-05 | 2.500 | -      | 2.000   | -       | 2.500  | 2.000  | 4.000   | -       | -       |
| giu-05 | 4.000 | 1.548  | -       | 851     | 2.750  | 4.000  | 2.750   | -       | -       |
| lug-05 | 2.000 | -      | -       | -       | 4.000  | 2.500  | 2.500   | 1.500   | -       |
| ago-05 | 1.500 | -      | -       | -       | 3.000  | -      | 2.500   | -       | -       |
| set-05 | 2.000 | 2.000  | -       | -       | 2.750  | 3.300  | 2.750   | 1.650   | -       |
| ott-05 | 2.000 | -      | -       | 550     | 2.750  | 2.000  | 2.500   | -       | 6.000   |
| nov-05 | 1.500 | -      | -       | -       | 2.000  | 1.650  | 2.000   | -       | -       |
| dic-05 | -     | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-06 | 4.198 | 1.500  | -       | 777     | 3.300  | 2.750  | 2.750   | -       | 2.500   |
| feb-06 | 1.650 | -      | -       | -       | 4.304  | 2.500  | 2.750   | 5.000   | 2.000   |
| mar-06 | 1.500 | -      | -       | 750     | 3.000  | 5.000  | 5.000   | 2.200   | -       |

**Tabella 4B – Vita residua media ponderata dei titoli di Stato (in mesi)**

|        | BOT  | CCT   | CTZ   | BTP      |             |              | Estero | TOTALE |
|--------|------|-------|-------|----------|-------------|--------------|--------|--------|
|        |      |       |       | ordinari | Indicizzati | conv. debiti |        |        |
| gen-03 | 4,75 | 38,36 | 10,80 | 89,66    | -           | 248,61       | 80,81  | 66,09  |
| feb-03 | 5,01 | 40,08 | 10,51 | 89,63    | -           | 247,52       | 85,76  | 66,72  |
| mar-03 | 4,85 | 39,99 | 11,33 | 89,51    | -           | 246,50       | 83,86  | 66,51  |
| apr-03 | 5,02 | 41,14 | 11,17 | 89,66    | -           | 245,52       | 80,92  | 66,33  |
| mag-03 | 4,97 | 41,82 | 10,70 | 91,03    | -           | 244,50       | 80,13  | 67,02  |
| giu-03 | 4,88 | 41,20 | 11,65 | 92,25    | -           | 243,51       | 81,70  | 68,01  |
| lug-03 | 4,76 | 42,58 | 10,87 | 93,52    | -           | 242,49       | 81,33  | 68,98  |
| ago-03 | 4,59 | 42,03 | 10,10 | 93,47    | -           | 241,47       | 81,20  | 68,62  |
| set-03 | 4,58 | 43,47 | 11,61 | 94,55    | -           | 240,49       | 81,64  | 70,48  |
| ott-03 | 4,54 | 42,80 | 10,89 | 96,80    | -           | 239,47       | 80,68  | 71,17  |
| nov-03 | 4,35 | 44,11 | 9,90  | 95,72    | -           | 238,48       | 80,22  | 71,00  |
| dic-03 | 4,48 | 43,80 | 10,75 | 95,67    | -           | 237,46       | 81,85  | 72,60  |
| gen-04 | 4,74 | 45,05 | 10,45 | 97,34    | 55,53       | 236,44       | 80,98  | 72,74  |
| feb-04 | 4,96 | 44,75 | 9,89  | 98,80    | 78,35       | 235,31       | 79,90  | 73,15  |
| mar-04 | 4,88 | 46,09 | 12,14 | 99,70    | 77,33       | 234,29       | 77,59  | 74,08  |
| apr-04 | 5,05 | 45,79 | 11,85 | 101,74   | 80,53       | 233,30       | 77,06  | 74,74  |
| mag-04 | 4,99 | 47,55 | 11,30 | 101,59   | 79,51       | 232,28       | 76,40  | 75,08  |
| giu-04 | 4,88 | 47,15 | 12,95 | 100,39   | 78,52       | 231,30       | 74,78  | 74,73  |
| lug-04 | 4,75 | 46,56 | 12,61 | 102,32   | 77,50       | 230,28       | 76,23  | 75,41  |
| ago-04 | 4,57 | 45,88 | 12,15 | 101,92   | 76,48       | 229,26       | 75,18  | 74,72  |
| set-04 | 4,52 | 47,55 | 11,54 | 101,61   | 79,19       | 228,27       | 74,69  | 75,12  |
| ott-04 | 4,45 | 46,95 | 10,52 | 102,45   | 119,37      | 227,25       | 73,98  | 76,18  |
| nov-04 | 4,26 | 46,59 | 9,53  | 101,90   | 118,39      | 226,27       | 73,23  | 75,79  |
| dic-04 | 4,46 | 45,58 | 10,88 | 101,04   | 117,37      | 225,25       | 73,85  | 77,16  |
| gen-05 | 4,71 | 45,01 | 10,44 | 100,62   | 109,03      | 224,23       | 74,41  | 76,22  |
| feb-05 | 4,85 | 44,54 | 9,74  | 99,36    | 108,49      | 223,11       | 75,56  | 75,66  |
| mar-05 | 4,82 | 43,95 | 9,64  | 99,58    | 117,96      | 222,09       | 76,29  | 75,61  |
| apr-05 | 5,10 | 43,97 | 11,85 | 99,16    | 113,34      | 221,11       | 75,10  | 75,58  |
| mag-05 | 5,00 | 45,06 | 11,36 | 99,78    | 112,28      | 220,09       | 74,47  | 75,92  |
| giu-05 | 4,94 | 44,78 | 10,86 | 98,41    | 114,43      | 219,10       | 82,43  | 75,72  |
| lug-05 | 4,81 | 44,20 | 10,29 | 100,97   | 113,42      | 218,08       | 81,21  | 76,48  |
| ago-05 | 4,63 | 43,43 | 13,10 | 99,74    | 112,40      | 217,06       | 80,74  | 76,31  |
| set-05 | 4,58 | 42,78 | 12,97 | 101,35   | 109,16      | 216,08       | 79,90  | 76,46  |
| ott-05 | 4,49 | 44,22 | 12,46 | 102,64   | 111,09      | 215,06       | 80,81  | 77,86  |
| nov-05 | 4,29 | 43,48 | 11,47 | 101,39   | 110,11      | 214,07       | 80,20  | 77,11  |
| dic-05 | 4,42 | 42,52 | 10,45 | 102,80   | 109,09      | 213,05       | 79,39  | 78,71  |
| gen-06 | 4,66 | 42,57 | 10,42 | 102,23   | 110,39      | 212,03       | 82,12  | 78,03  |
| feb-06 | 4,87 | 41,97 | 9,97  | 105,25   | 109,47      | 210,89       | 81,63  | 79,18  |
| mar-06 | 4,79 | 44,10 | 9,38  | 105,74   | 112,15      | 109,87       | 85,27  | 80,02  |

**VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO**

**Tabella 5B – Rendimenti composti lordi dei titoli di Stato all'emissione (medie ponderate mensili)**

|        | Flessibili | BOT    |        |         | CTZ     | CCT    | BTPEi  |         |         | BTP    |        |         |         |         |
|--------|------------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
|        |            | 3 mesi | 6 mesi | 12 mesi | 24 mesi | 7 anni | 5 anni | 10 anni | 30 anni | 3 anni | 5 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni |
| gen-03 | 2,54       | 2,59   | 2,67   | 2,42    | 2,68    | 2,81   | -      | -       | -       | 2,91   | 3,55   | 4,39    | -       | 5,10    |
| feb-03 | 2,28       | 2,54   | 2,33   | 2,42    | 2,33    | 2,70   | -      | -       | -       | 2,80   | 3,17   | 4,24    | 4,48    | -       |
| mar-03 | 2,36       | 2,43   | 2,37   | 2,21    | 2,46    | 2,40   | -      | -       | -       | 2,55   | 3,10   | 4,00    | -       | 4,82    |
| apr-03 | 2,01       | 2,39   | 2,40   | 2,30    | 2,44    | 2,49   | -      | -       | -       | 2,79   | 3,37   | 4,26    | 4,67    | -       |
| Mag-03 | -          | 2,29   | 2,10   | 2,18    | 2,11    | 2,50   | -      | -       | -       | 2,58   | 3,03   | 4,29    | -       | 4,98    |
| giu-03 | -          | 2,00   | 1,92   | 1,86    | 1,86    | 2,21   | -      | -       | -       | 2,30   | 2,57   | 3,92    | 4,37    | -       |
| lug-03 | -          | 2,00   | 1,99   | 1,95    | 2,16    | 2,01   | -      | -       | -       | 2,40   | 2,91   | 3,96    | -       | 4,94    |
| ago-03 | -          | 1,99   | 2,08   | 2,16    | 2,45    | 2,10   | -      | -       | -       | 2,66   | -      | -       | 4,71    | -       |
| set-03 | -          | 2,06   | 2,03   | 2,18    | 2,45    | 2,21   | 3,56   | -       | -       | 2,98   | 3,44   | 4,30    | -       | 5,19    |
| ott-03 | -          | 2,01   | 2,10   | 2,19    | 2,58    | 2,10   | 3,64   | -       | -       | 2,77   | 3,53   | 4,14    | 4,78    | -       |
| nov-03 | -          | 2,02   | 2,09   | 2,37    | -       | 2,20   | -      | -       | -       | 3,07   | 3,73   | 4,40    | 4,89    | -       |
| dic-03 | -          | -      | -      | 2,30    | -       | -      | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-04 | 2,20       | 1,97   | 2,03   | 2,07    | 2,32    | 2,11   | -      | -       | -       | 2,82   | 3,31   | 4,36    | -       | 5,14    |
| feb-04 | 2,01       | 1,98   | 1,98   | 2,09    | 2,09    | 2,10   | -      | 4,39    | -       | 2,85   | 3,22   | 4,39    | 4,65    | -       |
| mar-04 | 1,83       | 1,97   | 1,83   | 1,98    | 2,11    | 2,09   | -      | -       | -       | 2,59   | 2,97   | 4,25    | 4,58    | -       |
| apr-04 | 2,03       | 1,95   | 2,00   | 2,03    | 2,44    | 1,88   | 3,05   | 4,42    | -       | 2,41   | 3,33   | 4,13    | -       | 5,08    |
| Mag-04 | -          | 2,01   | 2,06   | 2,24    | 2,56    | 2,11   | -      | -       | -       | 2,78   | 3,62   | 4,38    | -       | 5,25    |
| giu-04 | -          | 2,04   | 2,09   | 2,31    | 2,58    | 2,11   | -      | -       | -       | 2,93   | 3,75   | 4,41    | -       | -       |
| lug-04 | -          | 2,02   | 2,11   | 2,24    | 2,68    | 2,22   | -      | -       | -       | 3,03   | 3,49   | 4,43    | 4,76    | -       |
| ago-04 | -          | 1,98   | 2,06   | 2,19    | 2,46    | 2,22   | -      | -       | -       | 3,00   | 3,29   | 4,41    | -       | -       |
| set-04 | -          | 2,00   | 2,12   | 2,28    | 2,47    | 2,21   | -      | 4,07    | -       | 2,74   | 3,08   | 4,24    | -       | 4,89    |
| ott-04 | -          | 2,00   | 2,08   | 2,21    | -       | 2,21   | -      | -       | 4,81    | 2,74   | 3,08   | 4,12    | -       | -       |
| nov-04 | -          | -      | 2,10   | 2,26    | -       | 2,22   | -      | -       | -       | -      | -      | 4,02    | -       | -       |
| dic-04 | -          | -      | -      | 2,16    | -       | -      | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-05 | -          | 2,03   | 2,10   | 2,21    | 2,22    | 2,21   | -      | -       | -       | 2,56   | 3,00   | 3,79    | 4,00    | -       |
| feb-05 | -          | -      | 2,10   | 2,18    | 2,22    | 2,21   | -      | 3,74    | -       | 2,61   | 2,92   | 3,64    | 3,82    | -       |
| mar-05 | -          | 2,04   | 2,13   | 2,21    | 2,53    | 2,21   | -      | -       | 4,48    | 2,69   | 3,04   | 3,77    | -       | -       |
| apr-05 | 2,07       | 2,05   | 2,07   | 2,19    | 2,23    | 2,21   | 2,96   | -       | -       | 2,71   | 2,87   | 3,75    | 3,93    | -       |
| mag-05 | 2,05       | 2,02   | 2,05   | 2,07    | 2,11    | 2,21   | -      | 3,34    | -       | 2,40   | 2,69   | 3,57    | -       | -       |
| giu-05 | -          | 2,03   | 2,02   | 2,00    | 1,95    | 2,13   | 2,61   | -       | 3,92    | 2,30   | 2,64   | 3,50    | -       | -       |
| lug-05 | -          | 2,04   | 2,06   | 2,07    | 2,10    | 2,13   | -      | -       | -       | 2,17   | 2,69   | 3,29    | 3,73    | -       |
| ago-05 | -          | 2,04   | 2,06   | 2,16    | 2,10    | 2,14   | -      | -       | -       | 2,33   | -      | 3,37    | -       | -       |
| set-05 | 2,07       | 2,04   | 2,09   | 2,10    | 2,25    | 2,23   | 2,73   | -       | -       | 2,34   | 2,60   | 3,31    | 3,58    | -       |
| ott-05 | 2,10       | 2,09   | 2,21   | 2,29    | 2,49    | 2,23   | -      | -       | 4,05    | 2,38   | 2,80   | 3,24    | -       | 3,97    |
| nov-05 | -          | -      | 2,45   | 2,57    | -       | 2,34   | -      | -       | -       | 2,67   | 3,11   | 3,51    | -       | -       |
| dic-05 | -          | -      | -      | 2,64    | -       | -      | -      | -       | -       | -      | -      | -       | -       | -       |
| gen-06 | 2,74       | 2,40   | 2,55   | 2,81    | 2,79    | 2,71   | 3,22   | -       | 4,10    | 2,89   | 3,02   | 3,47    | -       | 3,86    |
| feb-06 | 2,61       | -      | 2,64   | 2,77    | 2,85    | 2,75   | -      | -       | -       | 3,08   | 3,20   | 3,66    | 3,94    | 4,13    |
| mar-06 | 2,94       | 2,56   | 2,82   | 2,94    | 3,08    | 2,81   | -      | -       | 4,34    | 3,13   | 3,51   | 3,74    | 4,12    | -       |

